Tweede Kamer der Staten-Generaal 2

Vergaderjaar 2015–2016

32 545 Wet- en regelgeving financiële markten

Nr. 38 BRIEF VAN DE MINISTER VAN FINANCIËN

Aan de Voorzitter van de Tweede Kamer der Staten-Generaal

Den Haag, 18 september 2015

In mei dit jaar heeft het Financieel Stabiliteitscomité (FSC)[1] een aanbeveling gedaan over de *loan-to-value* (LTV) limiet, oftewel de maximale hypotheeklening ten opzichte van de waarde van de woning. De Vaste Kamercommissie Financiën heeft gevraagd om een kabinetsreactie op deze aanbeveling. Deze brief gaat in op de aanbeveling van het FSC en haar inhoudelijke analyse. Hierbij betrekt het kabinet ook de uitkomsten van de analyse die door het Centraal Planbureau (CPB) is ingebracht in het FSC.[2] Tot slot volgt een reactie van het kabinet op de aanbeveling van het FSC.

FSC aanbeveling over de LTV-limiet na 2018

Het FSC adviseert volgende kabinetten om de LTV-limiet voor hypotheken na 2018 geleidelijk verder te verlagen naar 90% door voortzetting van het huidige afbouwtempo van 1%-punt per jaar. Daarbij is een verdere ontwikkeling van het vrije segment op de huurmarkt cruciaal. Aanvullende maatregelen zijn nodig om de toegang tot de huurmarkt te waarborgen.

Het FSC concludeert dat de maatregelen van het kabinet met betrekking tot de financiering van de eigen woning een belangrijk deel van de kwetsbaarheden uitgaande van hoge schuldniveaus en hoge initiële LTV-ratio's wegnemen. Het FSC is van mening dat de geleidelijke beperking van de hypotheekrenteaftrek de oorzaak van de overmatige schuldbouw van Nederlandse gezinnen op termijn deels wegneemt.

[1] De deelnemers aan de discussies in het FSC zijn vertegenwoordigers van De Nederlandsche Bank (DNB), de Autoriteit Financiële Markten (AFM) en het Ministerie van Financiën. Daarnaast neemt het Centraal Planbureau (CPB) deel aan de vergaderingen van het FSC als toehoorder en heeft ook een vertegenwoordiger van de Minister voor Wonen en Rijksdienst deelgenomen aan de vergaderingen over de woningmarkt. De vertegenwoordigers van het Ministerie van Financiën, de Minister voor Wonen en Rijksdienst en het CPB nemen geen deel aan de besluitvorming over de aanbevelingen.

[2] Ten behoeve van het FSC zijn verschillende analyses uitgevoerd door DNB, AFM en CPB. Deze analyses zijn te vinden via de websites van het FSC.

kst-32545-38
ISSN 0921 - 7371
's-Gravenhage 2015

Echter, zo stelt het FSC, er is nog steeds een fiscale prikkel tot schuldfinanciering van de eigen woning, en een lagere LTV-limiet beperkt de risico's die hiermee samenhangen.

Het FSC is van mening dat een verlaging van de LTV-limiet verschillende voordelen heeft. Ten eerste kan een verlaging van de LTV-limiet volgens het FSC de bereidheid van beleggers vergroten om banken te blijven financieren, ook in tijden van stress. Hoge LTV-ratio's kunnen een factor zijn waar beleggers in tijden van stress extra kritisch naar kijken. Ten tweede is het FSC van mening dat een verlaging van de LTV-limiet de financiële kwetsbaarheid van huishoudens kan beperken. De hoge schuldniveaus van Nederlandse huishoudens maken hen kwetsbaar voor huizenprijsdalingen. Wanneer huishoudens na verkoop van de woning een hoge schuld overhouden, kunnen zij geconfronteerd worden met grote financiële problemen. Een verlaging van de LTV-limiet verkleint de kans op een restschuld, stelt het FSC. Ten derde is het FSC van mening dat een verlaging van de LTV-limiet leidt tot een meer evenwichtige macro-economische cyclus. Het FSC concludeert dat een verlaging van de LTV-limiet de volatiliteit van de huizenprijzen kan verminderen, wat betekent dat de uitslagen van de huizenprijsontwikkeling minder groot zijn. Omdat een huizenprijsdaling ook doorwerkt op de bestedingen van huishoudens – bij een daling van de huizenprijzen sparen mensen meer – leiden minder grote uitslagen van de huizenprijzen tot een stabielere macro-economische cyclus. Minder heftige schommelingen van de huizenprijs leiden dan ook tot minder heftige schommelingen in de bestedingen, en dus de economie. Daarom wordt de kans op een *boom bust cyclus* verminderd, aldus het FSC.

Naast deze voordelen signaleert het FSC ook enkele nadelige effecten van een verlaging van de LTV-limiet. Ten eerste zal een substantieel deel van de starters meer en langer moeten sparen voordat zij tot de koop van een woning over kunnen gaan – zo financiert tweederde van de starters de aankoop van een woning met een hypotheeklening welke meer bedraagt dan 90% van de woningwaarde. Starters zullen gemiddeld 3 jaar extra moeten sparen. Ten tweede leidt een LTV-verlaging tot een toename van de vraag naar huurwoningen, terwijl het huidige aanbod onvoldoende is om aan deze vraag te voldoen. Daarom wijst het FSC op de noodzaak van additionele maatregelen om het aanbod van huurwoningen te vergroten bij een geleidelijke verlaging van de LTV met 1%-punt per jaar.

Analyse CPB

Bij de reactie op de aanbeveling van het FSC betrekt het kabinet ook de uitkomsten van de analyse die door het Centraal Planbureau (CPB) is ingebracht in het FSC. Het CPB concludeert dat de nadelen van een verdere verlaging van de LTV-limiet overheersen. De kosten zijn waarschijnlijk aanzienlijk terwijl de baten in termen van financiële stabiliteit vermoedelijk beperkt zullen zijn. Het CPB concludeert tevens dat een verlaging van de LTV-limiet op een indirecte manier een matiging van overmatige schuldfinanciering bereikt, en dat dit probleem meer direct kan worden aangepakt door de hypotheekrenteaftrek verder te versoberen.

Volgens het CPB zal een verlaging van de LTV-limiet slechts in beperkte mate leiden tot een vermindering van het restschuldrisico, aangezien het huidige beleid – een LTV van 100%, een *loan-to-income* (LTI) norm en annuïtair aflossen – reeds het grootste gedeelte van het restschuldrisico mitigeert. Ook is volgens het CPB het afremmende effect van een LTV-limiet bij een kredietgefinancierde huizenbubbel waarschijnlijk gering, doordat de beschikbaarheid van hypothecair krediet zal meestijgen met de

huizenprijzen. Het CPB wijst er op dat een LTI-norm hierbij effectiever is, omdat deze niet is gekoppeld aan de huizenprijsontwikkeling. Tot slot ziet het CPB weinig bewijs voor een significant effect van een LTV-verlaging op (de kosten van) marktfinanciering van banken.

De kosten van een verlaging van de LTV-limiet naar 90% worden door het CPB aangemerkt als aanzienlijk. Meer dan driekwart van de starters beschikt dan niet over voldoende kapitaal om direct een woning te kopen, waardoor zij extra moeten sparen. Een verlaging van de LTV-limiet leidt daarom tot een welvaartsverlies.[3] Ook zal dit een significante impact hebben op de koopwoningmarkt. Het CPB schat de grootte van de kosten op de koopwoningmarkt vergelijkbaar in met FSC. Of het vrije segment van de huurmarkt de grotere vraag naar huurwoningen kan accommoderen is volgens het CPB op dit moment onzeker. Het CPB geeft verder aan dat de kosten van een LTV-verlaging niet uniform over de bevolking verdeeld zullen worden, waarbij jongeren de meeste nadelen zullen ondervinden. Het CPB vindt daarom dat een verdere verlaging van de LTV-limiet niet los kan worden gezien van de pensioen-, de arbeids- en de huurmarkt. Tot slot plaatst het CPB de kanttekening dat huishoudens eventueel via consumptief krediet bij kunnen lenen om de aankoop van een eigen woning te financieren, zoals in Zweden is gebeurd na het instellen van een LTV-limiet.

Conclusie

Het kabinet heeft de afgelopen jaren belangrijke hervormingen op de woningmarkt doorgevoerd, welke leiden tot een bestendigere financiering van de eigen woning en een verbetering van de financiële stabiliteit. Deze hervormingen gaan, onder andere, de risico's van overmatige hypothecaire financiering tegen. Zo moet een hypothecaire lening binnen 30 jaar (tenminste) annuïtair worden afgelost om in aanmerking te komen voor hypotheekrenteaftrek. Daarnaast is de LTI-norm wettelijk verankerd en wordt het maximale tarief waartegen nieuwe en bestaande gevallen hun hypotheekrente kunnen aftrekken geleidelijk beperkt. Er is een LTV-limiet ingesteld, welke stapsgewijs wordt afgebouwd van 106% naar 100% in 2018 met één procentpunt per jaar. Daarmee is er duidelijkheid over het beleid. Dit komt de rust op de woningmarkt ten goede. De afweging omtrent een eventuele verdere verlaging van de LTV-limiet laat het kabinet – conform de aanbeveling van het FSC – over aan volgende kabinetten.

Mede namens de Minister voor Wonen en de Rijksdienst,

De Minister van Financiën,
J.R.V.A. Dijsselbloem

[3] Het CPB merkt deze extra spaarjaren en het te sparen vermogen aan als een welvaartsverlies, omdat de optimale spreiding van inkomen over de levensloop wordt verstoord.